



Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigado por aguardarem. Sejam bem-vindos ao *webcast* da **Qualicorp** para a discussão dos resultados do **3T25**.

Estão presentes hoje conosco o Sr. Maurício Lopes, Presidente da Companhia, e o Sr. Eder Grande, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, e o Sr. Eduardo Garcia, Superintendente de Relações com Investidores.

Algumas afirmações neste *webcast* podem ser projeções ou afirmações sobre expectativas futuras. Tais afirmações estão sujeitas a riscos conhecidos e desconhecidos e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem ou sejam substancialmente diferentes do que era esperado.

Este evento também está sendo transmitido simultaneamente pela internet, podendo ser acessado no endereço ri.qualicorp.com.br, onde se encontra disponível a respectiva apresentação. Informamos também que este evento será gravado e que os participantes ouvirão o *webcast* durante a apresentação da Empresa, e em seguida iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas.

Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Maurício Lopes para que faça a abertura da apresentação. Por favor, Sr. Maurício, pode prosseguir.

Maurício Lopes:

Bom dia a todos. Bom dia, é um prazer estar com vocês hoje, nesta sexta-feira, no nosso call de resultados referente ao 3T25. Um abraço a todos os nossos investidores, parceiros comerciais, colaboradores, mercado que nós nos relacionamos diariamente para poder falar sobre o nosso resultado.

Acho que a melhor maneira de definir o resultado do 3T é consistência. A Empresa vem consistentemente trabalhando no mesmo modelo operacional. Ela não mudou o seu planejamento estratégico nos últimos dois anos. Vocês estão vendo neste trimestre, eu acho que é bastante consistente com o que nós estamos encontrando ao longo dessa jornada de *turnaround* da Empresa.

Um foco muito grande da Empresa em geração de caixa, estamos gerando quase 102 milhões de caixa livre e recorrente no trimestre, um trabalho muito grande de ajuste de portfólio de produtos e ajuste e alinhamento de modelo de distribuição, seja com as operadoras parceiras, seja com o nosso canal de distribuição, seja com a nossa equipe própria de retenção.

Então, o que nós enxergamos aqui é a menor perda de carteira líquida no 3T desde 2021, no nosso trimestre, que é o trimestre característico de *journey* elevado, que é o 3T, onde nós aplicamos os grandes reajustes do mês de junho, julho e agosto. Então, aqui nós deveríamos ter, em geral, um *journey* maior do que o que nós vimos encontrado. E o trabalho aqui é, se

More choices for you.

More Quali for your life. ●

ir.qualicorp.com.br



nós temos um portfólio de produtos mais completo, com mais opções para o cliente, e se nós temos a capacidade através da equipe de retenção de fazer a distribuição, a oferta desses produtos de maneira assertiva e diligente para cada um dos clientes que necessite uma mudança de opção, nós conseguimos fazer a redução do *churn*.

Então, acho que é isso que nós estamos encontrando em meses, em trimestres subsequentes de redução de *churn* relativo em relação aos semestres anteriores. Consequência disso, do movimento de vendas parecido com o movimento de vendas do trimestre anterior, ligeiramente superior, e um aumento da retenção, é que nós estamos com a receita líquida crescendo em 4,3% em relação ao trimestre anterior, totalizando em R\$ 372 milhões, ou seja, um crescimento de receita em relação a trimestres anteriores, coisa que nós não víamos há bastante tempo na empresa.

Como consequência desse crescimento de receita, aumento da retenção, ligeiro crescimento das vendas, além da geração de caixa livre, nós conseguimos apresentar um lucro líquido ajustado de 19,7 milhões, que é quase 9% superior ao trimestre anterior.

Como eventos subsequentes, essa estratégia que nós vimos falando bastante dela nos últimos trimestres, ou seja, ela está bastante transparente para todo mundo. Nós temos aqui a conclusão da captação da oitava emissão de debêntures de 400 milhões, que é para melhorar novamente a estrutura de capital da Empresa. A Empresa tem bastante conforto na estrutura de capital atual que ela tem, com todos os seus compromissos até o começo de 2027 absolutamente confortáveis, sem problema algum.

Adicionalmente, a Empresa continua muito obcecada em voltar para o seu *core*, nós acreditamos piamente que nós temos que fazer uma redução da complexidade na Empresa. E a redução da complexidade na Empresa é possível, ela é permanente e ela tem muito espaço para ser feita ainda. E esses dois passos foram feitos subsequentes do fechamento do trimestre, que foi a cessão da carteira e o acordo operacional com a MDS, a carteira do empresarial, onde nós trocamos de maneira não exclusiva canais de varejo e empresarial, bem como a alienação da gama são movimentos nessa direção.

Nós reduzimos a complexidade operacional, nós possibilitamos a empresa focar efetivamente para o *core*, para onde ela tem boa geração de caixa, para onde ela tem grande crescimento de receita e para onde ela tem possibilidade de geração de EBITDA de maneira relevante. Então, para fazer a abertura aqui, eu vou passar para o Eder para fazer o detalhamento de todos os *financials*, mas é consistência. Foco na geração de caixa, foco em crescimento de produção, foco em retenção, redução de complexidade operacional da Empresa, através do seu *core* de maneira permanente. Eu acho que é isso que nós estamos enxergando.

Um destaque que eu acho que é importante falar, nós, novamente, não medimos a Empresa nem por número de dívidas e nem por quantidade de produtos, mas nós conseguimos, neste ano, colocar 340 novos produtos no portfólio. É um recorde absoluto. Nem todos os produtos são produtos que nós encontramos boa colocação de mercado, de maneira ampla, mas eles são produtos que têm aderência para algum tipo de cliente. E é importante que nós tenhamos esse portfólio bastante robusto, bastante amplo, para que nós possamos, em microrregiões



ou em macrorregiões, sempre ter uma opção de venda e de retenção, caso necessário, do ponto de vista do cliente.

E esses 349 portfólios, 138 apenas, 138 no ano passado, ou seja, um crescimento de quase 3x aqui, mostra a capacidade técnica que nós temos de colocar produtos novos e produtos mais sustentáveis no bloco de comercialização e retenção.

Fico aqui à disposição para o Q&A e passo para o Eder fazer a leitura dos *financials* para todos vocês. Obrigado, novamente.

Eder Grande:

Obrigado, Maurício. Bom dia a todos. Começando pela carteira administrada, fechamos o trimestre com 570 mil vidas, perda líquida de R\$ 16 mil frente ao trimestre anterior, a menor perda para o período do 3T21.

Já as adições brutas foram de 44 mil vidas, um pouco acima do 2T. Lembrando que o 3T é sazonalmente mais complicado, mas em função da maior concentração de reajustes. O *churn* novamente foi um destaque positivo, fechou em 10,3, menor índice do 3T dos últimos cinco anos. E tal como o Maurício falou na abertura, o controle de *churn* é super relevante para nós e serviria para o nosso trabalho.

Nós estamos no processo de aceitação de referência, que acarreta, naturalmente, em ajustes mais moderados, viabiliza melhor as negociações com as operadoras na frente de lançamento de produto, produto mais competitivo, e com produto mais competitivo, além de, obviamente, ajudar na venda, é possível nós termos um processo de retenção mais assertivo. Então, esse processo de retenção se traduz nesses índices de *churn* que vem melhorando trimestre a trimestre.

Já na frente da receita, crescemos 4,3% frente ao trimestre anterior, primeiro crescimento dentro dos últimos dois anos, algo para nós comemorarmos. A despesa fixa veio acima do trimestre anterior, muito em função dos gastos pontuais com advogados, com consultorias, porém 7 milhões menor que no mesmo período do ano passado.

E as despesas variáveis pressionadas por gastos relacionados a judicializações, algo setorial e que todo mundo vem acompanhando. Em relação à judicialização, acho que vale dar uma cor aqui, que embora o processo, o estoque de processo permaneça elevado, o volume de entrada vem reduzindo de trimestre a trimestre. Então, se essa tendência continuar, é razoável nós imaginarmos que em algum momento de 26, talvez nós consigamos enxergar o reflexo disso nas reduções das despesas. Ainda a expectativa de um gasto elevado, pressionado, mas em algum momento na frente essa turma deve inverter.

Na frente de CAC, o CAC caixa fechou em 10% da receita, superior ao 2T, mas ainda no patamar bem controlado. Aqui também um ponto: muita gente pergunta como esse CAC está aumentando e, na verdade, assim, ainda é um patamar bastante aceitável e controlável e vale destacar que o CAC, o investimento, ele é feito caso a caso. Nós consideramos a

More choices for you.

More Quali for your life.

ir.qualicorp.com.br



marginem do produto, a região, se tem produto na região ou não, tem pela permanência do beneficiário e entre outros fatores.

Então, não é um investimento aleatório, é pensado, mensurado no detalhe, sempre visando a melhora da alocação de capital. Então, nós olhamos com lupa o investimento em CAC, não é algo que nos preocupa e, de novo, eu reforço, está bem controlado. Então, um patamar bem aceitável. A margem de EBITDA menos CAC fechou em 28,7, mais pressionada frente aos trimestres anteriores, mas ainda saudável e suficiente para sustentar os próximos desenvolvimentos a caminho da estabilização da base.

Na frente de geração de caixa, acho que a cereja do bolo aqui, mais um trimestre de geração forte de caixa, 102 milhões, redução da dívida líquida na ordem de 5%, aproximadamente 50 milhões de redução da dívida líquida, e um destaque que esse caixa aqui não considera, não contém os recursos provenientes da venda da carteira do empresarial. São aproximadamente 50 milhões, pouco mais de 50 milhões que já entrou no caixa, e vocês vão visualizar isso no 4T.

Com a captação que nós fizemos também, nós já divulgamos os 400 milhões, aquela escuta de capital, nós estamos bem tranquilos, podemos afirmar aqui que para 2026, nós vamos passar 2026 sem mais desafios, já estamos iniciando aqui as discussões, o cronograma de 2027, 2028. Por aqui eu encerro.

Sessão de Perguntas e Respostas

Renan Prata, Citi: Bom dia, pessoal. Obrigado pelo espaço. São, na verdade, duas perguntas, rapidinho. A primeira, acho que o Maurício pontuou bem ali, que a quantidade de novos produtos que vocês lançaram.

E eu queria também entender um pouco... Nós, pelos dados ali da NS, vemos uma melhora geral no setor das operadoras, nos índices das operadoras. Eu queria entender um pouco como estão essas conversas no setor.

Se vocês estão vendo isso, mais apetite das operadoras para crescer, nós sabemos que esse *business* de seguro, quando as coisas vão melhor, normalmente acaba repassando para preços para crescer, então queria entender um pouco desse ambiente de parceria com as operadoras, acho que está um pouco refletido o número de produtos, mas tentar pegar um pouco mais de cor.

E o segundo é do CAC, que o Eder falou também, que está bem controlado, mas de fato nós vemos um crescimento expressivo no sequencial do trimestre, queria entender um pouco a perspectiva para frente desse CAC por vida, principalmente. Obrigado, pessoal.

Maurício Lopes: Oi Renan, Maurício. Obrigado pela pergunta. Vou pegar aqui a primeira e o Eder pega a segunda.

Produtos: efetivamente, no ano passado e nesse ano, nós saímos ao mercado tentando coletar uma quantidade grande de produtos, notadamente exclusividades, e conseguimos bastantes exclusividades. A exclusividade é muito interessante para a operadora, porque é na exclusividade que nós conseguimos controlar de maneira mais efetiva a qualidade da venda.

Você queima menos CAC, apesar de você ter que comprar exclusividade de uma operadora, mas você queima menos CAC ao longo da distribuição, e você consegue ter mais visibilidade de quais são os bolsões de crescimento possíveis. Você consegue olhar o município, o estado, enfim, o produto, a operadora que mais vende, que menos vende, onde ela consegue ter mais rentabilidade para ter mais sustentabilidade no portfólio e ajustes menores e consegue direcionar o canal de distribuição para esse lugar.

Então, sim, nós continuamos muito focados em ter um portfólio de produtos amplo e continuamos buscando, obviamente, nas principais operadoras do setor, melhores condições de comercialização. O que nós temos encontrado nesse ponto de melhores condições de negociação, e eu vou para sua segunda parte da pergunta, que é se nós vemos uma melhora de ambiente, nós temos encontrado um incremento de elegibilidade e um processo contínuo de redução de preços no Adesão.

Isso é um movimento isolado? Não é um movimento isolado. Nós estamos vendo o varejo reduzindo preços de maneira muito rápida, focado em algumas regiões, então tem região que nós encontramos o mercado mais competitivo, outras que o mercado é menos competitivo. No bloco do Adesão, nós estamos bastante confiantes que a precificação está muito boa, ela está correta, e nós vamos plantar reajustes menores para os próximos ciclos.

E sempre, eu repito aqui, eu sei que eu sou chato nesse assunto, mas é que para mim ele é a chave dessa discussão toda. Isso aqui é um *flywheel*, um preço bem-feito, um produto correto, uma distribuição com incentivo alinhado, uma subscrição correta, leva a reajuste baixo, litigação baixa, TMP alto, LTV alto, geração de caixa e desalavancagem.

É aqui que nós temos que trabalhar. Nós vemos no mercado de PME um preço talvez um pouco mais baixo do que nós imaginamos em algumas operações. Isso deve trazer algum tipo de descolamento desse *flywheel* que eu falei para vocês aqui do Adesão para dentro da carteira do PME. Decisão das operadoras, mas no Adesão nós estamos bastante conscientes do que nós estamos fazendo, estamos bastante alinhados com o modelo mais sustentável de longo prazo.

Acho que é um ciclo. Operadora vê melhora de rentabilidade, diminui preço, reajustes pioram, aumenta preço. Então, é uma gangorra e nós estamos vendo essa gangorra acontecer. No Adesão menos, no PME, mais.

Eder Grande: Renan, obrigado pela pergunta. É até importante destacar que internamente nós não medimos o CAC em relação à receita. Nós mensuramos aqui, nós definimos o investimento em CAC em função da oportunidade mesmo, se vai ter um retorno, se tem um bom TMP. E as variáveis que são consideradas são a região, a margem do produto.

Então, assim, é difícil estimar se o percentual do CAC em relação a receita vai aumentar ou diminuir. Nós temos métricas aqui e nós acompanhamos elas, mas definitivamente o CAC em relação à receita não é essa métrica. Obviamente nós controlamos, até para fins de caixa, o quanto nós vamos investir, temos os limites, o que é aceitável ou não, mas no final nós buscamos muita oportunidade.

Se é uma boa oportunidade de alocação de capital, se a conta fecha, se o TMP é bacana, se tem um LPT saudável, nós investimos. Isso pode investir mais ou menos dependendo do trimestre. Mas definitivamente não é a métrica que nós acompanhamos, o CAC sobre receita. Então, ele pode variar de um trimestre para outro. O fato de ficar um pouco abaixo do trimestre seguinte ou acima não é o que é relevante para a Companhia e, sim, a rentabilidade que esse investimento vai trazer.

Só a título de referência, nós avaliamos semanalmente esse índice e é em reunião de comércio com várias pessoas, tem um time dedicado. Então, o que nós podemos afirmar é que é um investimento hoje bastante diligente, nós prezamos muito pela alocação de capital e que traga um retorno aqui para a Companhia.

Ricardo Boiati, Banco Safra: Bom dia, Maurício, Eder, Eduardo, demais participantes. Minha primeira pergunta é com relação às perspectivas para a carteira do Adesão, produto *core* da Companhia, com esse nível de *churn* que nós vemos com a melhora consistente desde a chegada do novo *management*, como já foi bem explicado, a aceleração seletiva do CAC, sendo feita com bastante cuidado para retomar um processo de vendas mais forte.

Quando nós olhamos para frente, nós já conseguimos ver sinais dessa carteira, no mínimo estabilizando e já podendo apontar para algum crescimento de curto prazo ou ainda tem trabalho a ser feito aqui para a Companhia conseguir retomar um crescimento da carteira de Adesão? Essa é a primeira pergunta.

E a segunda, com relação ao processo de aceitação, vocês já comentaram bem. Esse era um problema histórico da Companhia e por algum tempo acabou sendo um problema, uma aceitação, uma porta de entrada ali talvez muito grande. Vocês já lembraram aqui que esse processo evoluiu muito e hoje é uma referência no setor. A pergunta aqui é o que dá conforto aqui para a Companhia de que esse processo está 100% acertado? E ao ponto que vocês possam voltar a investir aqui para retomar crescimento de carteira, que seja um crescimento saudável.

Acho que tanto o Maurício quanto o Eder já deram alguns *insights* aqui de que o processo está adequado e que isso é fundamental para o *flywheel* girar de maneira correta. Então, a minha pergunta é se vocês puderem recapitular aqui quais foram as melhorias, que ponto nós estamos. Nós já estamos num ponto aqui de processo de aceitação de excelência. e como isso tem sido percebido pelas operadoras? Ou seja, começam a ver as operadoras retomando o processo de venda aqui de carteira, de produtos específicos, que acho que esse é um ponto importante aqui para a aceleração também de carteira. Obrigado, pessoal.

Maurício Lopes: Bom dia, Boiati. Obrigado pela pergunta, Maurício aqui. Quando estabiliza a carteira ou quando cresce, eu não consigo te falar, também a pergunta do milhão que nós fazemos aqui. O que eu consigo te dar, na maior transparência possível, são os indicadores. Nós estamos mais preocupados com receita do que com vidas, como nós já falamos antes, mas a carteira tem mostrado uma convergência muito grande para uma estacionalidade. Ela está convergindo para a estacionalidade. Vai ter um soluço para cima num trimestre vai ter um soluço para baixo em outro trimestre.

No mês que nós conseguimos uma conversão de uma carteira de uma operadora que quis mudar de administradora vai subir, no dia que nós tivermos lá algum cancelamento de contrato pela mesma razão, ele vai cair um pouco. Nós estamos muito focados no orgânico aqui e nós estamos tentando muito entender como é que nós conseguimos ter mais aderência do canal.

Efetivamente, o PME, ele tem mostrado preço muito competitivo, muito, muito, muito competitivo. Lembrando, o PME é tarifa dinâmica, ele mexe na tarifa mensalmente, se não diariamente, são sistemas das operadoras que são de cotação online, e no Adesão nós temos uma finitude maior. Ele é um produto que está tarifado para uma janela de tempo de contrato. Então, nós somos sempre mais lentos em qualquer correção de preço, seja para cima, seja para baixo. Isso acaba trazendo algum tipo de assimetria temporal perante os olhos da venda.

O que nós temos que ter aqui a velocidade de fazer é, na hora que o PME sobe de preço, já que é um produto concorrente, comunicar bem ao mercado que nós estamos com preço mais barato e, na hora que nós ficamos mais caro que o PME, é porque o PME mexeu no preço para baixo, ter a capacidade de negociar com a operadora uma promoção temporária para redução de preços no Adesão. Acho que nós estamos melhorando muito nisso, muito mesmo. Nós estamos bastante mais rápidos aqui nessa comunicação com a operadora, e na maneira de implementar essas alterações dentro do sistema, que são alterações bastante complexas de fazer do ponto de vista sistêmico.

Então, eu acho que nós estamos ao redor dele, que nós temos visto nos últimos trimestres aí. Espero, sim, que nós consigamos mostrar crescimento em algum momento entre os próximos trimestres. Tenho bastante confiança aqui que nós estamos num bom caminho.

Internamente, eu acho que nós mexemos em quase tudo que nós tínhamos que mexer do ponto de vista de, não produtividade, mas do ponto de vista dos *drivers* que trazem a sustentabilidade do segmento. Então, a aceitação está muito bem calibrada. Eu ousou dizer que as nossas safras são talvez as melhores safras que nós já vimos dentro da Empresa, um *across the board*, não é para uma operadora, nem para duas, é para todas.

Acho que não tem uma operadora que não olhe para as safras novas que nós temos aqui e fale que a safra é ruim. E isso ajuda a melhorar bastante o estoque. Então, quando nós fazemos o saframento daqui do estoque como um todo, nós vemos que a cada mês que passa, nós ajudamos a reduzir a sinistralidade de tudo que foi vendido lá no passado, e a prova é que os ajustes têm baixado mês por mês, por mês, têm baixado. Nós temos feito

muitos ajustes agora de um dígito, coisa que nós não fazíamos há muito tempo, muito, muito tempo, em operadoras de grande porte. Acho que está caminhando bem aqui, não vejo grande mexido a ser feito aqui no *flywheel*.

Eu vejo mexida em produtividade. A Empresa tem um caminho de produtividade grande ainda para trilhar. O espaço que essa Empresa tem para colocar ferramentas de automatização, ferramentas de inteligência artificial, é gigante, é ilimitado. Nós deveríamos, com muita presteza aqui, evoluir nessa pauta. Está evoluindo, óbvio. A Empresa saiu de quase 3 mil colaboradores e hoje tem ali ao redor de 1.300, ou o que vale, colaboradores.

Mas tem mais espaço, tem muito mais espaço para nós podermos trabalhar e ter a capacidade de trabalhar ao longo do tempo, sem diminuir a qualidade do atendimento ao cliente. Então, o foco aqui é conseguir comunicar para a operadora que nós deveríamos ter uma condição de precificação melhor, comunicar o canal de distribuição, quando nós temos mais competitividade e quando nós temos menos competitividade em um produto, qual é o produto substituto que nós podemos fazer, e no paralelo disso, trabalhar como se não houvesse amanhã em melhoria de produtividade da casa, dado que os fundamentos já estão bem estruturados.

São dois anos aqui de trabalho de mudança nos fundamentos e comunicação dos fundamentos para as operadoras. Acho que esse momento está bem resolvido já. Obrigado pela pergunta. Se não tiver ficado claro, me fala aqui que eu detalho que você precisar.

Felipe Amâncio, Itaú BBA: Opa, bom dia, pessoal. São duas perguntas aqui do meu lado. A primeira delas é sobre contingências. Vocês comentaram na apresentação que esperam já que em 2026 esse cenário de digitalização deveria ficar mais estável. Se vocês pudessem trazer aqui qualquer KPI ou tendência que vocês tenham observado e que traz aqui esse conforto de que esse cenário de judicialização já poderia começar a arrefecer no ano que vem? Essa aqui é uma primeira pergunta.

E a minha segunda pergunta é sobre despesa, que nesse resultado nós vimos aqui uma queda no nível de SG&A da Companhia e durante as respostas também vocês comentaram do espaço ainda para aumento de produtividade. Eu queria só tentar entender qual é o tamanho dessa oportunidade? Qual é o espaço aqui que vocês ainda enxergam, de repente, para redução dessa despesa olhando para frente, só para nós conseguirmos entender até onde a Companhia poderia chegar aqui nessa linha. Por favor, pessoal, obrigado.

Eder Grande: Obrigado pela pergunta, Felipe. Na frente de judicialização, eu acho que é difícil nós cravarmos quando exatamente as despesas vão começar a reduzir. Mas eu acho que o principal indicador que nós temos é que o volume de entrada de novos processos vem diminuindo trimestre a trimestre.

Então, como eu comentei há pouco, embora o estoque esteja alto, esteja num patamar histórico aqui no topo, e ainda que o volume de entrada seja também relevante, ele vem reduzindo trimestre a trimestre. Ele é bem menor, por exemplo, do que foi no início do ano e

isso indica que, em algum momento, essas despesas com judicialização vão estabilizar e vão começar a cair.

Lembrando que aqui nós olhamos sempre no retrovisor. O processo vai entrar hoje ou começa a ter custos com ele daqui três meses, seis meses, enfim, um ano. Então, esse eu acho que é o melhor indicador que nós temos, o melhor sinal que nós temos, que em breve os gastos com judicialização devem estar estabilizando e depois começando a reduzir.

Maurício Lopes: Deixa eu fazer só um complemento aqui, Felipe. Acho que a pergunta é muito propícia para nós pensarmos do ponto de vista empresarial e do ponto de vista sistêmico.

Do ponto de vista sistêmico, começando de trás para frente, é o retrato do país. O volume de judicialização em saúde nunca foi tão grande. Não é exclusividade da Qualicorp, não é exclusividade dos nossos produtos, não é exclusividade da cidade de São Paulo, do estado da Bahia ou do Rio Grande do Sul. É mais um item sistêmico que está sendo discutido à exaustão pelo judiciário. Acho que o judiciário tem, reiteradamente nas suas diversas instâncias, seja no topo, no STF, seja nas suas primeiras instâncias na área varas comuns de justiças federais e estaduais, olhado com assombro a judicialização e está se tentando encontrar a melhor maneira para poder sair dessa confusão que está sendo criada. O número é gigante, nós estamos falando de 80 milhões aqui de processos, *give or take*, ao longo do estoque, no mercado como um todo.

A pergunta que deveria ficar aqui é, dado que nós temos um problema sistêmico, como é que vocês empresarialmente estão lidando com isso? O que nós temos tentado fazer aqui é, de maneira muito assertiva, ter um bloco de atendimento ao cliente que explique de maneira clara o que é o direito, o que não é o direito e como é que nós conseguimos ajudar o cliente a garantir as coberturas dele, a trabalhar da melhor maneira possível com a operadora que ele escolheu. Mas, acima de tudo, se nós tivermos um portfólio sustentável, nós conseguimos reduzir judicialização, notadamente de reajuste e cancelamento.

Nós tivemos aqui, de maneira unilateral, um conjunto de operadoras que, no ano de 2024, fizeram um lote de cancelamentos, todo mundo acompanhou pelo jornal, confusão que foi isso. Isso deixou um legado de judicialização, mas mais importante do que isso, fica claro que quando você faz esse tipo de procedimento em carteiras de varejo, que são carteiras antisseletivas, você não reduz a perda financeira da operadora. É a pior decisão que existe. A Adesão tecnicamente está errada.

Além de ser questionada do ponto de vista de conduta por parte da operadora, ela não atinge o resultado esperado do ponto de vista de rentabilização. Eu acho que as operadoras entenderam isso. Entenderam de maneira muito clara que as carteiras de varejo, PME, adesão, individual, escolha, o que você quiser, ela não se resolve com esses cancelamentos laterais. E eu acho que isso ficou claro para todo mundo e eu não acredito que nós voltemos a ter esse tipo de conduta de maneira exacerbada, igual teve no ano de 2024. Nós estamos colhendo aqui os efeitos dessa decisão, o lateral delas, mas acredito que nós não vamos mais ter isso para frente.



Então, de novo, é uma questão sistêmica, não é pontual. Aqui no nosso pontual é muito derivado do ano de 2024, nós estamos colhendo isso. Não vemos isso para frente de maneira contínua. Eu acho que esse momento passou do mercado, todo mundo entendeu que era a conduta equivocada, mas tem que conviver aqui com o ciclo processual da justiça brasileira, com seus tempos e movimentos que não pertencem a nós. Mas, enfim, acho que é parte de um processo de aprendizagem do mercado. Com relação a G&A e SG&A, quebrando aqui os dois componentes, e a sua segunda pergunta.

No *sales*, nós estamos cada vez mais crescendo o CAC, como vocês viram, mas o CAC está focado no longo prazo. Nós não vamos remunerar o canal comercial, diferente de outros produtos do setor com agenciamento muito alto que não tem alinhamento do corretor com a rentabilidade. Nós temos que focar efetivamente no CAC de longo prazo.

Então, aqui nós remuneramos o 13º mês, o 25º mês e assim subsequentemente e não fazemos uma remuneração exagerada logo na venda do contrato que, enfim, não é a melhor solução. E no G&A tem espaço, mas tem espaço grande. A maneira de fazê-lo é que nós estamos ainda testando as águas, mas tem que ser feito. Qualquer empresa dirigente nesse país ou em qualquer mercado tem que ter aqui uma obsessão em redução de G&A e nós vamos mostrar ao longo do tempo capacidade de trabalhar esses *drivers*.

Quanto isso significa eu não sei te dizer, não tenho esse número e nós não daríamos o *guidance* ainda que tivesse, mas tem muita gente trabalhando aqui para fazer uma automatização da empresa e não tem RPA, é mudança de complexidade interna, é solução de processos, revisão processual interna, que tem espaço. É, sim, um bloco de RPA e é uma agência de AI. A colocação de agentes de SDR para trabalhar aqui no bloco de suporte ao corretor e ao consultor, seja ele de retenção, seja ele de vendas, é gigante. E nós vamos lançar os SDRs novos nos próximos meses.

Então, tem espaço para nós trabalharmos. Se não reduzir G&A, pelo menos aumenta a conversão. Uma das duas coisas que nós temos que ganhar nesse trabalho. Obrigado.

Gustavo Miele, Goldman Sachs: Oi, Maurício, Eder, Eduardo, bom dia. Obrigado pela apresentação. Eu tenho duas perguntas também, por favor. A primeira delas, talvez mais no âmbito estratégico, até peço desculpa por ser um pouco repetitivo nesse tema, mas entendo que talvez seja um dos principais pilares da tese aqui, que é essa dualidade, essa competição entre o produto Adesão e produto PME na prateleira das operadoras.

O Maurício destaca bem já há algum tempo que, de repente, numa grande média, que os produtos PME estejam rodando num nível de preço um pouco mais agressivo vis-à-vis o perfil de risco que eles têm versus Adesão. E eu queria ouvir, Maurício, em cima disso, como tem evoluído o diálogo de vocês, principalmente com essas operadoras novas que estão entrando no ramo de parceria de vocês ao longo dos últimos 12 meses, em relação a: número 1, ou reprecificar um pouco mais conservadoramente esse produto de Adesão, ou número 2, enfim, dar de fato uma atração aqui um *share* um pouco maior ao produto de Adesão na prateleira deles. Então, se você pudesse compartilhar um pouco conosco o que tem sido o *feedback* das operadoras mesmo em relação a esse binômio aqui, eu acho que seria muito interessante

para nós tentarmos pensar um pouco melhor sobre essa dinâmica de *Net Ads* para 26, parece ser uma das grandes perguntas da tese. Essa é uma primeira pergunta.

Uma segunda, legal ouvi-lo sobre contingência, mas ainda nesse âmbito menos judicial, mais regulatório, tentar entender um pouco a ancoragem de PDD, olhando para frente. Sem entrar na seara de *guidance*, mas para entender que forças podem jogar contra ou a favor dessa linha olhando para frente. Nós temos um escopo aqui de resolução normativa 593, que entendo que pode ter onerado um pouco o PDD ao longo dos últimos trimestres. Tivemos estabilidade versus o trimestre passado, mas um patamar mais alto do que já foi o recorrente olhando para trás. Entender como vocês estão lidando com essa discussão regulatória e se isso de fato está pesando nessa linha. São esses dois pontos. Muito obrigado.

Maurício Lopes: Começando pela PDD. PDD é efeito de *churn*. É 593, ou 617, ou não, é efeito de *churn*, o alvo aqui tem que ser reduzir o *churn*. Se nós conseguirmos reduzir *churn*, automaticamente nós reduzimos *lato sensu* a PDD e aqui que nós estamos muito focados. Com muito produto no portfólio, é muito desafiador para a equipe de retenção conseguir fazer a melhor oferta de produto para o cliente. Por isso que, acho que um pouco aqui na pergunta do Felipe Amâncio, na pergunta anterior sobre G&A, o que nós temos trabalhado aqui é como é que nós pomos os robôs, a inteligência artificial para a próxima melhor oferta para o cliente. Essa aqui é a chave para nós.

Com muito produto no portfólio, o nosso consultor interno se perde na quantidade de produtos que ele tem para ofertar e acaba não tendo aderência. Lembra que aqui é uma chave. Região, produto, entidade. Nós temos que cobrir as três coisas para conseguir fazer a alocação de um cliente dentro do portfólio. Diferente de um PME normal, que se ele já tem empresa aberta, basta nós olharmos aqui região e produto. Então, nós temos aqui um grau a mais.

Mas eu acho que nós estamos trabalhando. Nós fizemos uma troca bastante grande nas empresas de cobrança nos últimos quatro, cinco meses. Tem trazido um retorno bastante maior das empresas de cobrança do que nós tínhamos anteriormente, mas tem que trabalhar na causa raiz. A causa raiz, ela volta lá no *flywheel*, e é aqui que nós temos que gastar energia.

No tocante a esse dualismo, vocês sabem que eu sou super vocal aqui. Esses produtos de uma vida, duas vidas, três vidas, quatro vidas, cinco vidas, eles não são produtos que deveriam estar na PME. Os produtos têm que estar na adesão ou no individual. É o único lugar que esse produto tem boa colocação de risco. É o lugar correto para ele estar. E as operadoras, obviamente, elas fizeram o caminho contrário, saíram da adesão. Dado que o resultado da Adesão, *lato sensu*, não só da Qualicorp, mas de diversas administradoras, foi muito ruim no passado, elas encontraram a solução alternativa de ir para os MEIs, CEIs, ERLs e outras siglas que devem existir e eu nem conheço.

Mas à medida que elas olham as safras vindo melhor, um processo de gestão feito para valer, focando no longo prazo, elas estão se questionando de maneira muito ativa. Será que eu deveria voltar? Será que eu deveria ir da condição de preço? Mas eu já estou lá no PME,

estou distribuindo bem no PME, será que eu deveria tirar força do PME e ir para o Adesão? Essa é a conversa diária que nós temos com as operadoras.

E eu acho que a quantidade de produtos que nós temos mostrado, de lançamento, acho que é um pouco a prova viva de que o discurso é bom. Mas mais que um bom discurso, os dados são bons. E elas estão vindo molhando a ponta do pé, depois põe o pé inteiro na água para medir a temperatura e vai vindo para o lado de cá. Tem que ter paciência e tem que ter resiliência. E os acionistas estão absolutamente confortáveis em nós termos essa resiliência e essa paciência e mostrar fatos e dados para as operadoras de que aqui é uma melhor opção. O PME de 1 a 29 traz uma quantidade de riscos não homogêneos para dentro da mesma carteira que é insustentável no longo prazo.

Nós estamos enxergando o PME, ano atrás ano, aumentando o seu nível de reajuste em relação ao passado. E na abertura de sinistralidade do PME das operadoras que nós conversamos, um PME que já teve sinistralidades baixíssimas, hoje tem sinistralidades equivalentes a carteiras maduras. E carteiras maduras necessitam de reajustes. E reajustes em carteiras maduras que são antisseletivas levam à piora da sinistralidade, consequentemente, ao longo do tempo.

O Adesão tem capacidade de resolver isso. É o lugar correto para colocar esse risco. Então, eu tenho muita convicção de que nós vamos conseguir fazer essa mensagem permanecer e crescer ao longo do tempo. Agora, exige tempo, exige paciência, mas nós temos tempo e temos paciência aqui por parte do nosso Conselho de Administração, representando os seus acionistas. Obrigado.

Gustavo Thiel, Bank of America: Bom dia, Maurício, Eder. Pessoal, eu queria fazer duas perguntas aqui do nosso lado. Vocês já exploraram um pouco de uma, mas a primeira eu queria falar um pouquinho de crescimento. Vocês têm diversos produtos novos que incluíram no portfólio, mas nós queríamos entender o ciclo de crescimento desses produtos.

Quando você coloca uma exclusividade ou um novo produto, quanto tempo demora para pegar *traction*? E aí, se nós pudéssemos explorar o *Gross Ads*. Quanto do *Gross Ads*, em termos percentuais, está vindo desses novos produtos nos últimos anos? É só para entender o quanto está pegando de *traction*, entender se daqui para frente nós conseguimos ver um aumento constante.

E a segunda pergunta, nós vamos bater nos pontos, acho que já explorados, mas que é sobre contingência. O Maurício colocou muito bem na questão um pouco estrutural de judicialização, mas eu queria explorar especificamente quando eu olho para a afinidade, porque a afinidade de fato está tendo a sua judicialização por causa dos cancelamentos unilaterais do ano passado, mas quando você olha recentemente ainda continua crescendo, porque talvez o setor de afinidade esteja trabalhando com um cancelamento adverso, alguma coisa um pouco mais ativa ou não, ou foi um impacto muito específico do ano passado que vai se levar para alguns anos? Se pudesse dividir, olha assim, o impacto do ano passado foi 90% do que nós vemos da contingência hoje e daqui para frente reduz porque é muito menor,

só para nós termos uma noção estrutural da contingência. São essas duas perguntas. Obrigado, pessoal.

Maurício Lopes: Obrigado, Thiel. Eu vou responder aqui também. Deixa eu começar pela primeira, dentro de novos produtos e produtos novos aos produtos antigos. Depois nós entramos na parte de contingências.

Nós lançamos muito produto ao mesmo tempo e isso acabou assoberbando lá a estrutura de comunicação, o marketing de *trade*, o volume de *posts* que nós estamos fazendo e o volume de investimento é gigante, mas nós entendemos que nós temos que fazer esse negócio um pouco mais regionalizado e um pouco mais por produto. Então, a discussão que nós temos hoje na estrutura comercial é se nós não deveríamos começar a segmentar as equipes comerciais por produto.

O Buzo, que é o nosso Diretor Comercial, fala que nós temos que ter alguém que dê a vida pelo produto e não dê a vida pelo portfólio. E tem um ponto de razão aqui. Com produtos menores sendo lançados e convivendo com produtos muito tradicionais, é muito mais fácil vender o produto tradicional que o produto novo. Então, nós precisamos ter segmentação da equipe de vendas e do marketing, seja no marketing de *trade* regional, seja no *trade* de categoria, categoria de produtos, *topping*, intermediário, básico e assim por diante.

E nós temos trabalhado muito aqui para tentar diminuir o tempo médio de escala de produtos. Tem funcionado bem em algumas regiões, nós lançamos com exclusividade uma operadora no Rio de Janeiro focada em *ticket* mais baixo, em produto verticalizado, e no curtíssimo espaço de tempo o produto alcançou venda muito grande, muito, muito, muito grande. E nós duplicamos o volume de vendas que ele tinha quando ele tinha 7, 8 administradoras trabalhando em paralelo.

Em outras praças, nós lançamos produtos que têm uma condição de preço muito boa, mas a praça não abraçou o produto de maneira rápida, e nós estamos tentando consertar a rota. Então, tem um misto aqui, tem um misto muito grande, muito, muito, muito grande.

Agora, os produtos tradicionais da casa, das grandes operadoras, têm ganhado muita tração ao longo dos últimos meses, muita tração, notadamente em algumas praças. Onde a operadora queria fazer uma presença maior. Rio de Janeiro tem mostrado um crescimento grande em operadoras tradicionais, São Paulo tem mostrado um crescimento grande, e tem praças que são mais difíceis, como Bahia e Pernambuco, que nós acabamos tendo mais força em produtos novos, porque as operadoras mais tradicionais têm um pouco mais de receio de trabalhar nessas praças, que têm uma judicialização muito alta, que têm uma troca de portfólio muito rápida e assim por diante.

Então, tem um misto aqui que nós temos dever de casa para fazer aqui dentro. Como é que nós aceleramos? Eu acho que você foi preciso na sua pergunta. Como é que nós conseguimos acelerar o tempo de maturidade do lançamento de um portfólio? Nós estamos lançando mais portfólios agora no começo de dezembro e acho que nós estamos

aprendendo a cada lançamento como fazer esse negócio melhor. Mas é muito praça dependente e muito da demanda que nós temos do produto concorrente.

Vou dar um exemplo bom. Nós lançamos com exclusividade agora uma operadora que tem um bom perfil de vendas na praça de São Paulo, um bom perfil de vendas na região sul. Nós fechamos a exclusividade deles. Mas eles têm um produto de pessoa física que está super competitivo ao lado.

Então, não adianta fazer um esforço de marketing muito grande e gastar as equipes todas num curto espaço de tempo se nós não chegarmos num ponto de equilíbrio na precificação. E o que nós estamos tentando fazer com essa operadora é encontrar os pontos de equilíbrio. Se ela quiser ficar nessa praça com produto individual, beleza, vamos trabalhar na visão na outra praça. Para que inclusive um não canibalize o outro de maneira improdutiva.

No tocante à judicialização, quando nós pegamos aqui o que nós temos de demanda, nós temos dois blocos: um bloco chamado reajuste e cancelamento e um bloco chamado cobertura. O bloco chamado cobertura não é uma questão da administradora, é uma questão da operadora. Se a operadora colocou uma carência a mais do que devia, se ela deu o procedimento que ela devia ou não devia, esse é um assunto de gestão exclusiva da operadora.

E o que nós estamos tentando fazer aqui é clarificar junto ao judiciário qual é a competência exclusiva de cada um dos lados, mas mais do que isso, ajudar o cliente na interface com a cobertura. Operadora, o cliente tem acesso a essa cobertura. Gostaria que você olhasse de maneira rápida, porque o cliente não está recebendo a cobertura que ele tem que receber. Então, nós estamos nos avocando a fazer essa interface, apesar de não ser um assunto que nós tenhamos efetivamente alçada e solução.

Minimamente, quanto menos nós vamos ter aqui demanda judicial que nós consigamos resolver. Pois bem, essa é a primeira parte, vale, sei lá, 20% da demanda total. Os 80% da demanda está nos assuntos chamados de reajuste e cancelamento. E aí, quebrando os dois aqui, o cancelamento foi no ano de 2024. Então, esse bloco de acessos que nós tivemos de judiciário para o cancelamento já passou.

Nós estamos entrando para um ano e meio de que esse bloco aconteceu atrás. E o que nós estamos vendo aqui na contingência é a empresa recebendo o choque, essas ondas de choque dos cancelamentos de 2024. Ciclo do judiciário brasileiro, abertura de processo, começo de instrução, primeira interface, notificação, primeira defesa e assim sucessivamente. Tem um ciclo, nós estamos recebendo o ciclo do provisionamento desse bloco aí de 2024, maio, junho, julho, agosto. Um ano e meio para trás que aconteceu.

Acabou. Nós não recebemos mais cancelamento, praticamente nenhum aqui. É muito raro. É muito, muito raro receber algum cancelamento. E quando recebe, são coisas muito pequenas, de portfólios que a operadora fala, olha, sobraram 100 vidas aí, eu não consigo manter um contrato de 100 vidas. Vamos encontrar uma maneira de dar uma solução para

esse meu cliente, levar ele para alguma outra operadora, que eu vou cancelar o contrato, é resíduo.

E o reajuste, à medida que ele vai caindo, nós vamos caindo a abertura de novas demandas judiciais. Contudo, nós temos de novo esse estoque que no ano de 23 e 24 foram reajustes muito altos e o cliente litigou. Então, eu acho que nós estamos vendo a maturidade dos processos e não a abertura de processos. E a maturidade depende da velocidade do judiciário. À medida que ele seja mais rápido, nós provisionamos mais rápido. À medida que ele seja mais lento, nós provisionamos mais lento.

De acordo com a regra de provisionamento que a casa tem, validado com as consultorias jurídicas externas que nós usamos e com o auditor da casa, que é a EY, que valida a nossa metodologia de provisionamento das ações judiciais. Obrigado.

Maurício Lopes:

Super rápido aqui, repetitivo dos últimos trimestres, repetitivo de verdade, a Empresa continua em *turnaround*, ela vai continuar, nós vamos continuar com pressão em recursos humanos, com pressão em contratação de terceiros, com pressão em contratação de qualquer tipo de provisionamento de serviços de fora, ela vai continuar obsessiva em redução do G&A, é isso que tem que ser feito. Enquanto nós reduzimos a alavancagem da Empresa, enquanto nós conseguimos encontrar a *fit* de mercado, isso não mudou e não vai mudar, até nós nos sentirmos confortáveis em ter um novo momento de Empresa.

O foco desse ano e dos anos subsequentes é esse aprofundamento e é o aprofundamento da estrutura de vendas. Nós estamos muito confiantes no *flywheel*. O *flywheel* está certo e nós vamos continuar focando nele. Tem uma posição de caixa muito grande aqui de quase 800 milhões de caixa, salvo melhor juízo, depois me corrija se eu estiver errado ou não, mas é até quase 800 milhões de caixa. E nós estamos super confortáveis em não gastar o caixa na coisa errada.

Nós estamos confortáveis em gastar o caixa no produto certo, para o cliente certo, na praça certa. E nada diferente disso. E essa discussão aqui de LTV, tempo médio de permanência do cliente, quanto que ele gera de resultado, é diária. Tem uma equipe inteira que só faz isso. É segregada, longe da área comercial. Interfaceia com a área comercial, mas não responde para a área comercial em absoluto. E são discussões muito duras, internas. Mas a discussão tem que ser feita. Se nós formos consistentes, nós vamos ter a capacidade de ter o *flywheel* funcionando bem. Preço e produto correto, distribuição com incentivo alinhado, subscrição correta, leva a reajuste baixo, litigação baixa, TMP alto, LTV alto, geração de caixa e subsequente desalavancagem.

Nós não estamos tirando a mão do leme. Por mais que possa ser frustrante, nós não temos um crescimento de portfólio. Nós não estamos preocupados em crescer portfólio. Estamos preocupados em gerar caixa, desalavancar a Empresa e mostrar um modelo sustentável. E isso aí é um jogo de repetição, e com memória.

Transcrição da Teleconferência
Resultados do 3T25
Qualicorp (QUAL3 BZ)
14 de novembro de 2025



Se nós jogarmos esse jogo de repetição e com memória, em linguagem de economista, durante vários trimestres, esse negócio se perpetua sozinho para o futuro.

Então, agradeço à paciência de todos em escutar esse call de permanência e é o que nós vamos fazer daqui para frente, como nós temos feito no passado. Agradeço a todos, obrigado a todos os que estão conosco nessa jornada, a todas as nossas parceiras operadoras e todo o mercado de investidores.

Obrigado novamente.

Operadora:

Agradecemos a presença de todos. A apresentação de resultados do 3T25 da Qualicorp está encerrada.